

Början till slutet

av Börje Lindström

Stockholm, 11 december 2000

Den väldiga uppgången på USA-börsen åren 1982-2000 har i huvudsak berott på en än väldigare kreditexpansion - inte på förbättringar i USA:s näringsliv.

Medan staten USA minskade sina skulder byggde samhället USA - företagen och allmänheten - upp världshistoriens största skuldberg. Det var denna den privata sektorns skenande låneekonomi som höjde priserna på aktier och fastigheter till vansinnesnivåer.

Det mest iögonenfallande exemplet på USA:s låne- och finansbubbla var värderingen av IT- och telekomaktierna.

Under hela 1900-talet värderades börsbolagen i genomsnitt till cirka tio gånger den förväntade årsvinsten (innan kraschen 1929 till 16 gånger årsvinsten). I mars år 2000 ansågs bolagen i IT-indexet Nasdaq Composite i snitt vara värda 265 gånger årsvinsten och många bolag hade som bekant ingen årsvinst alls.

IT-bolagens lokalhyra, utrustning och löner betalades med lånade pengar. Så även reklamen för bolagens hemsidor och bolagens köp av aktier i andra IT-bolag. Och amorteringarna betalades även de med lån - nya lån.

"Den nya ekonomin" - som hyllades över hela världen - var inget annat än en snabbt snurrande lånekarusell.

IT-bubblan spricker

IT-spekulationen nådde sin topp den 10 mars år 2000 när indexet Nasdaq Composite steg till kursrekordet 5132 punkter.

Den 11 mars sjönk Nasdaq plötsligt tillbaka för att en tid senare börja svänga upp och ned med fem, tio procent per dag. Veckan den 10-14 april störtök Nasdaq. På fem dagar rasade det med hela 25 procent.

Fredagen den 14 april - årsdagen av Titanics förlisning - föll Nasdaq med tio procent och på fem veckor hade indexet nu rasat med sammanlagt 37 procent. Aldrig någonsin hade ett stort index sjunkit så snabbt från sitt all time high.

IT-bubblan hade spruckit. USA-börsens värde hade nu smält ihop från 18 till 16 biljoner dollar. Detta ras skulle ha kunnat utplåna Stockholmsbörsen fyra gånger om.

Som i alla stora kraschers början behöll småspararna sina aktier - man köpte t.o.m. ännu fler IT-aktier - medan flera av världens absolut skickligaste placerare, bland dem George Soros, Julian Robertson och Warren Buffett, vräkte ut sina tunga aktieinnehav och flydde fältet.

Så kom det sig att de stora finansierarna inte längre fanns till hands att bekosta IT-bolagens underbara lekstugor och att den unge man som tänkt børsintroducera sin cykelbudsfirma som ett IT-företag fick skrinlägga sina planer.

Hemliga stödköp

Både Nasdaq och Dow Jones aktieindex - vilket nått sitt kursrekord 11723 punkter redan den 14 januari - rekylerade uppåt i slutet av april men steg inte till de gamla höjderna, trots att Nasdaq då och då drog iväg uppåt med fem eller åtta procent på en dag.

USA:s centralbank gjorde under sommaren vad den kunde för att hjälpa spekulanterna. Man höjde visserligen räntorna, men i skymundan ökade man penningmängden. De nya pengarna avspeglade sig dock inte i några nya börsrekord.

Den 12 oktober hade Nasdaq fallit under vårens lägstanivåer till 40 procent under sin kurstopp, medan Dow Jones låg 18 procent under sin högstanotering. Dagen därpå, fredagen den 13 oktober, årsdagen av kraschen 1987, steg plötsligt Nasdaq med åtta procent och Dow Jones hakade på.

New York Post passade på att tacka Federal Reserve, USA:s centralbank, för att man räddat USA-börsen med sina hemliga stödköp. Uppfattningen att centralbanken kunde styra börsen var grundmurad i alla läger.

Men USA-börsen hade goda skäl att falla: oljepriset steg, ett krig hotade i Mellanöstern och företagen började vinstvarna.

Det allt överskuggande problemet var dock att en skuld kris börjat göra sig gällande. Räntan på osäkra lån sköt i höjden. Bolag med dystra utsikter kunde nu få betala upp till 30 procent i ränta. Även stora bolag som Xerox och Eastman-Kodak stötte på problem att låna nya pengar.

Större än kraschen 1929

I mitten av november föll Nasdaq-indexet genom 3000-nivån och snart var fallet 45 procent. Hela USA-börsen hade vid det här laget minskat med fyra biljoner dollar i värde sedan vårvintern år 2000.

Nasdaq-indexet med sina drygt 4300 aktier var den plats där spekulatören nått allra längst. På kurstoppen i mars år 2000 hade Nasdaq varit värt 6,6 biljoner dollar - en fjärdedel av världens samlade BNP.

Nasdaqs sanslösa uppgångar hade fått amerikanen att känna sig rik. Han hade räknat med att "vinsterna på papperet" var reda pengar. Precis som på bankboken. När Nasdaq kraschade kände sig "the average Joe" plötsligt fattig och drog ned på sin konsumtion.

Presidentvalet den 7 november bekräftade ordspråket en olycka kommer sällan ensam. En månad efter det att valet hållits visste ingen vem som vunnit. USA framstod plötsligt som en bananrepublik - ett illavarslande framtidstecken.

Onsdagen den 29 november rasade Nasdaq-indexet ner till 2643 punkter. Därmed var Nasdaq-kraschen lika stor - 48,5 procent - som Wall Street-kraschen 1929. Dagen därpå föll indexet till 2523 punkter och kraschen var nu över 50 procent - alltså större än kraschen hösten 1929.

Greenspan's hybris

Några dagar in i december började Nasdaq att stiga vilt. En dag med över tio procent. Den största dagsuppgången någonsin. Det som låg bakom denna uppgång var ett tal av centralbankens chef Alan Greenspan.

Greenspan redogjorde tämligen oförblommerat för sina planer att än en gång rädda USA-börsen. Dessa planer bestod förutom av de sedvanliga räntesänkningarna också av ökad penningtryckning och tydliga order till bankerna att låna ut de nya pengarna.

Greenspan fortsatte alltså att bekämpa eldsvådor med bensen. Precis som 1920-talets Federal Reserve gjort. Han framstod allt mer som en man drabbad av hybris, en man vilken med suveränt förakt exakt upprepade den politik som lett till kraschen 1929-32.

När detta skrevs, den 11 december år 2000, var dock förtroendet för Greenspan bergfast. Nasdaq och Dow Jones skulle med hjälp från centralbanken sätta nya kursrekord. USA:s ekonomi skulle "mjuklanda" och inte kraschlanda.

Fall med 90 procent

Det ser i dag tyvärr ut som att Nasdaq-kraschen år 2000 är början på den globala krasch som det varnats för på dessa sidor sedan sommaren 1998.

Eftersom varje storspekulation slutar med att kurserna faller ned till en nivå lägre än den som rådde när spekulatören började, måste man dra den skrämmande slutsatsen att USA-börsen med tiden kommer att falla ned till de nivåer som rådde innan 1982 - alltså det år spekulatören för USA:s del sköt fart.

Ett sådant scenario innebär att såväl Nasdaq som Dow Jones skall falla med över 90 procent från sina kurstoppar - vilket torde ta årtal eller decennier i anspråk.

Till skillnad från Nasdaq kan dock Dow Jones index eventuellt göra en serie nya rekord innan också de stora bolagens aktier följer IT-aktierna ner i vår tids väldiga börskrasch.

Ingen vanlig krasch

Det måste betonas att den börs- och fastighetskrasch USA har framför sig inte är någon "vanlig krasch" eftersom den i grund och botten inte är konjunkturell utan strukturell. Problemet är kort sagt att USA lever på lån och inte på sin produktion.

USA:s centralbank kommer naturligtvis, precis som vid den stora kraschen 1929-32, att tillsammans med Vita Huset och Wall Street göra allt för att rädda USA:s ekonomi, men ingen kan i längden rädda en låneekonomi (inte ens genom manipulationer).

Olyckligtvis är USA:s ekonomiska utgångsläge i dag, vintern år 2000, betydligt sämre än 1929.

Här är de viktiga skillnaderna mellan då och nu:

- Sommaren 1929 hade USA ingen inflation; hushållen sparade mer än de spenderade; företagens vinster ökade och deras skuldsättning var låg; USA hade väldiga handelsöverskott och var världens största långgivare.

- Vintern år 2000 ökar USA:s inflation kraftigt; hushållen gör av med mer än de tjänar; företagens vinster har börjat planat ut och företagens skuldsättning är hög; USA har väldiga handelsunderskott och är nu världens största låntagare.

Ju mer man skärskådar USA:s "ekonomiska under" desto klarare växer bilden fram av ett land som lever över sina tillgångar, fuskar med sin ekonomi och vars största bedrift under de senaste 18 åren varit att bygga upp ett Mount Rushmore av skulder.

FOTNOT:

Börskraschen på Wall Street 1929-1932 inleddes under september och oktober 1929. Sedan skedde under några månader en återhämtning. Därefter började kurserna sjunka igen i ett långt och utdraget fall fram till 1932. När kraschen äntligen var slut 1932 hade 89 procent av aktiernas värde utplånats. Inte förrän 1953 befann sig aktierna åter på nivåerna från augusti 1929.

Börskraschen berodde på för högt uppdrivna aktiekurser och utlöstes av att hela det internationella finansiella systemet gick överstyr i dåtidens skuldcris.

Börskraschen på Wall Street 1987 varade ett par månader. Ett par år senare var kurserna tillbaka på samma nivåer som innan kraschen. Börskraschen utlöstes av att USA för att öka sin varuexport bestämde sig för att sakta men säkert sänka dollarns värde med 40 procent. Detta åstadkom panik hos de utländska investerarna vilka - för att undvika en valutaförlust - alla på en gång sålde sina amerikanska aktier.

Artikeln är hämtad från borjelindstrom.se